

WALTER MARTELLO
PRESIDENTE BLOQUE DIPUTADOS CC-ARI
PROVINCIA DE BUENOS AIRES

EL CAMINO
AL FUTURO

OPOSICION
CON PROPUESTAS



INFORME

BONOS A

PROVEEDORES

¿Qué podría haber detrás del pago con bonos a proveedores de la Provincia, solo una estrategia de cancelación de deudas o una política de concentración y discrecionalidad?

Walter Martello
Diputado
Presidente Bloque Coalición Cívica
Buenos Aires

¿Qué podría haber detrás del pago con bonos a proveedores de la Provincia?

Introducción:

En el siguiente informe analizaremos ~~que~~ ^{cuáles} causas podrían haber conducido a tomar la decisión de saldar deuda con la emisión de bonos. Asimismo, se detectarán las consecuencias económicas derivadas de este tipo de política.

El interrogante que se presenta es si los proveedores de la provincia de Buenos Aires son los grandes perjudicados del costo producido por el sostenimiento de las metas inflacionarias y cambiarias.

A continuación se explicará como podrían relacionarse estas metas nacionales con la emisión de deuda provincial:

Se tiene presente que para el año 2010, los lineamientos económicos continúan las metas fijadas en relación al tipo de cambio (techo de \$1 a U\$4,20) y metas de inflación las cuales tienen como objetivo primario la tasa de inflación forzando al Banco Central a actuar preventivamente sobre las presiones inflacionarias.

A lo largo de los últimos meses, las instituciones oficiales que publican la variación en los precios se han tornado débiles y de escasa credibilidad. Los instrumentos de política económica podrían haber estado dirigidos "indirectamente" al cumplimiento de las metas enunciadas precedentemente. Tal es así, tanto la política monetaria y como la política fiscal utilizan instrumentos contracíclicos que son consistentes con los objetivos inflacionarios.

Política Monetaria y Política Fiscal:

Una de las metas para sostener el tipo de cambio es que el Banco Central compre el exceso de dólares producto de la liquidación de exportaciones¹. A su vez, esta compra de dólares implica una expansión de la oferta monetaria.

La mayor circulación de dinero en poder del público es un indicador que precede a un aumento generalizado de precios. Las estrategias para absorber los pesos del mercado que ha utilizado el Banco Central, en algunas oportunidades, ha sido la emisión de títulos públicos (Lebac, Letes).

De esta manera, no sería ilógico pensar que si el pago de deuda a los proveedores de la provincia fuera en efectivo conllevaría automáticamente a un aumento del caudal monetario acelerando procesos inflacionarios.

¿Sigue el Gobierno Provincial los lineamientos económicos del Estado Nacional ligados a las metas inflacionarias y cambiarias establecidas para este año?

Si la respuesta fuera afirmativa, el análisis indicaría que la provincia podría haber acordado conjuntamente con el Gobierno Nacional esta emisión de bonos de pago a proveedores evitando una mayor expansión monetaria que se dirija a una escalada inflacionaria.

En este marco, se derivan consecuencias que afectan el panorama económico. Tendencias económicas a partir de la emisión de nuevos bonos:

- **Disminución de la Inversión Privada.** La presencia de bonos en manos de las empresas retrasa la inversión. Los grandes proveedores

¹ Para autores como McKinnon (2008), sería posible, mantener la estabilidad cambiaria a través de Políticas contracíclicas en aquellos países que muestren superávits comerciales.

que acepten gran porcentaje de la deuda en bonos estarán obligados a reprogramar sus planes de inversión para este año. Esta escasa liquidez afectaría el sostenimiento de los costos de la estructura de cada empresa (salarios, alquileres, deuda) y que lleva a que éstas recurran a un nuevo endeudamiento para poder lograrlo, mientras esperan a las promesas de pago futuras materializadas en bonos. Además, de los costos que implican la aceptación de estos bonos, ya que si se supone que aceptan la totalidad de sus deudas en bonos, recibirían de interés la tasa Badlar + un 4,5%, lo cual apenas si llegan a cubrir la inflación, que pronostican alrededor del 19% las consultoras privadas más confiables. Muy distinto es el panorama para las empresas más chicas que proveen al estado. Éstas, no cuentan con el respaldo suficiente que tienen las grandes empresas para sostener su estructura ni la capacidad de financiamiento ni el acceso al crédito. Por tanto, no sólo desaparece inversión, sino capital y puestos de trabajo.

En palabras textuales, el mensaje oficial ha sido: "se espera un clima de negocios más optimista que el imperante durante 2009, y que el acceso a mercados internacionales de crédito por parte de la Argentina y de la Provincia de Buenos Aires impulsen una significativa reactivación de la demanda de inversión que este año se vio restringida"².

Los excesos de demanda continúan acentuando las expectativas de inflación y la teoría económica nos indica que si las expectativas de inflación se incrementan la tasa nominal de interés aumenta³; por lo tanto, el acceso a créditos para que las empresas puedan financiar inversión se encontraría muy lejos del alcance de los proveedores, en especial los más chicos, debido a potenciales altas tasas de interés.

- **Disminución de la Recaudación esperada para el 2010.** Si la tenencia de bonos permitiera cancelar deudas impositivas atrasadas, entonces podría pensarse que el nivel de recaudación no será el estipulado ya

² Mensaje Presupuesto Provincia de Buenos Aires 2010.

³ Ecuación de Fisher, *The Rate of Interest*, 1907.

que un elevado porcentaje de proveedores podrían elegir este destino para los mismos. Si fueron presupuestados Ingresos Totales por \$60.472,7 millones y Gastos Primarios por \$64.581,8 millones, generan un resultado primario deficitario de \$4.109,1 millones y al considerar los intereses de la deuda, el resultado financiero presupuestado para el año 2010 asciende a los \$5.387,7. Con esta medida, la recaudación fiscal se verá ineludiblemente afectada, y el incremento del déficit podría ser una variable en creciente en potencia.

- **Aumento del Desempleo.** Los proveedores que no soporten el sostenimiento de la estructura de producción reducirán costos vía despidos. Las empresas más chicas, serán las más perjudicadas dada su fragilidad en este contexto. Según estimaciones del sector que las agrupa, se despidió a más de 500 trabajadores en los 134 distritos de la provincia.

- **Especulación Financiera.** La relación entre las tasas de interés y la inflación.

Los precios de los bonos se conectan directamente con los ciclos económicos y la inflación. Como una regla general, el mercado de bonos y la economía en general se benefician de tasas de crecimiento continuo y sostenible. Pero hay que tener en cuenta que crecimientos en la inflación provocan un alza en las tasas de interés y repercute en el valor de los bonos. El alza en las tasas de interés presiona los precios de los bonos a la baja. Según se afirmó, las bolsas de valores y comercio de La Plata acaban de lanzar un fideicomiso para convertir los bonos en efectivo. Se trasciende que la quita que sufren los proveedores es de entre 3 y 5 por ciento. Por tanto aunque algunos vean como positivo esto para los proveedores, ya que podrían vender de estos bonos para hacerse de liquidez en una medida desesperada y pagar deudas, además de la quita sufrida por la tasa de descuento se debe sumar la

especulación que podría generarse por parte de otros inversores alrededor de la tasa de interés y la quita en total sea aun mayor.

Pero, cabe preguntarnos:

- ✓ ¿Es el sector privado que provee de materiales e insumos a la provincia el que tiene que pagar este costo?
- ✓ Los proveedores del Estado Provincial y Nacional ¿son los que deben esperar para que el Gobierno pueda cumplir con sus metas inflacionarias para este año?
- ✓ ¿Cuántos puestos de trabajo deben seguir sacrificando y cuanta inversión privada debe seguir este camino?
- ✓ ¿Cuáles serán los mayores costos que deberá pagar el Estado por esta política?
- ✓ ¿Será esta política parte de un proyecto de concentración de grandes proveedores y grandes negocios en pocas manos?

¿Será que no hay plata o que no puede haber plata?